

S  
UFRJ/IEI  
TD7

044398-0

Universidade Federal do Rio de Janeiro

# INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 7

BACHA E A DEMANDA EFETIVA

Julio Sergio Gomes de Almeida

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA INDUSTRIAL

BACHA E A DEMANDA EFETIVA

*Julio Sergio Gomes de Almeida*

1982



43 - 016394

**anpec**

Instituto Nacional  
de estudos de  
política econômica  
em economia

Este trabalho foi impresso  
com a colaboração da ANPEC  
e o apoio financeiro do PNPE

PROGRAMA NACIONAL DE  
**PNPE**  
DE PESQUISA E ECONOMIA

FEA - UFRJ  
BIBLIOTECA  
Data: 21 / 09 / 84  
N.º Registro: 044398-0  
ns 98758

S  
UFRJ / IEI  
TDY

## BACHA E A DEMANDA EFETIVA

Julio Sergio Gomes de Almeida (\*)

### Introdução

Nem precisaria ser destacado o interesse que desperta o livro-texto de Macroeconomia que o Prof. Bacha acaba de publicar. (1) Bacha há muito tempo ensina Macroeconomia em cursos de graduação e pós-graduação e é também de longa data, um economista crítico e de atuação relevante na discussão das questões econômicas brasileiras. Seu livro retrata um pouco de cada uma dessas coisas: versa sobre teoria macroeconômica, utilizando-se de abordagens modernas e de raízes teóricas diversas, além de demonstrar grande preocupação em aplicar a teoria à economia brasileira.

Não há dúvida de que o livro terá ampla repercussão e será de grande utilização em cursos básicos de Macroeconomia. Deve merecer por isto um exame crítico bem amplo por parte de colegas, professores da disciplina. O professor Bacha sabe por longa experiência própria, o quanto um curso pode ser aperfeiçoado e mesmo reformulado a partir de observações críticas de natureza teórica ou de cunho didático, que às vezes são feitas por nós mesmos sobre nosso próprio curso, por outras vezes, por colegas professores ou alunos.

As observações que se seguem têm este objetivo. Limitam-se, no entanto, a discutir uma única questão teórica.

(\*) Professor da FEA e do IEI, UFRJ.

(1) Introdução à Macroeconomia - Uma Perspectiva Brasileira, Ed. Campus, 1982.

rica presente no livro e a abordar por apenas um ângulo as várias dimensões que necessariamente deve possuir um livro-texto introdutório. A questão é fundamental para todo o livro: diz respeito ao princípio da demanda efetiva. O ângulo é o da competência teórica do texto. Naturalmente, teria mais a dizer sobre aspectos didáticos e particularmente com relação a alguns temas cruciais, mas que estão ausentes do livro (instabilidade e ciclo, emprego, para citar apenas dois exemplos) e ainda quanto à abordagem teórica e aplicação da ao caso brasileiro que o A. dá à inflação. Mas fico apenas com a questão central da demanda efetiva, deixando as demais para uma outra oportunidade.

#### I - O Princípio da Demanda Efetiva

O Capítulo 2 do livro é dedicado ao "princípio da demanda efetiva". Inicia definindo o "produto potencial" e explicitando uma das principais hipóteses do capítulo: a de que a economia produz apenas um bem (tijolo), "da mesma substância de que é feito o estoque de capital".<sup>(2)</sup>

A promessa do A. é a de se afastar "da definição ortodoxa de economia" (o estudo da alocação de recursos em usos alternativos)<sup>(3)</sup> e entender a "economia em que nós vivemos". Nesta, afirma Bacha seguindo Keynes e Kalecki, "produz-se não o que se pode (o produto potencial), mas aquilo para o qual existe demanda efetiva".<sup>(4)</sup>

"O que determina a demanda? Para determinar a demanda, nós temos que nos referir aos processos de produção e distribuição. Imaginemos, então, que se pro-

duza uma quantidade qualquer Y. Dado que se produz Y, como é que vai ser feita a distribuição entre as classes sociais? (...)

emos que Y é resultado de um processo de transformação industrial em que os trabalhadores operam o estoque de capital transformando matérias-primas em produtos acabados (...) Aquilo que é produzido, Y, é distribuído entre os agentes de produção, entre salários e lucros".<sup>(5)</sup> (Os grifos são meus).

Dai:  $Y = W + L$

O suposto é que os trabalhadores consomem todo o salário e os capitalistas consomem parte do lucro e pouparam o restante.

Logo, o A. chega à equação:

$$L = C_L + S$$

A seguir Bacha se perguntará sobre as "fontes de demanda" que consumirão o produto Y. Mas antes de avançar com o A. nesta direção, registremos uma observação preliminar. Diz respeito à sequência de exposição do princípio da demanda efetiva, utilizado pelo A. Parte da renda dada, quando a questão em foco é precisamente a sua determinação. Como consequência desta trajetória, tem-se que a distribuição da renda e a destinação desta entre consumo e poupança aparecem de saída, antes mesmo da questão em foco - como se determina a renda - ser elucidada. E, logicamente, caberiam as seguintes perguntas: distribuir o quê? Poupar o quê?

(2) Bacha, op. cit., pag. 26.

(3) Idem, pag. 27.

(4) Idem, pag. 27.

(5) Idem, pag. 27.

Não se quer com isso dizer que a escolha desta trajetória de exposição conduza necessariamente a uma errônea interpretação do "princípio". Mas esta é uma possibilidade. Assim, para ficarmos com um exemplo tão famoso quanto grave: Keynes a utiliza em certa altura do seu Capítulo 3 ("O Princípio da Demanda Efetiva") (6) e daí partiu Hansen para formular o "princípio" com base na "reta de 45°" (o "gap da poupança") (7), a nosso ver, uma forma equivocada de enunciá-lo e passível de ser rebatida dentro da própria Teoria Geral. (8)

Tampouco nos parece ser um expediente aconselhável do ponto de vista didático, e isto não apenas pela razão de ordem lógica, apontada acima, mas porque as questões que se permite avançar - distribuição e destinação da renda - não ficam inteiramente elucidadas e terão que ser retomadas após tratada a questão central.

Na sequência, Bacha "olha a demanda"

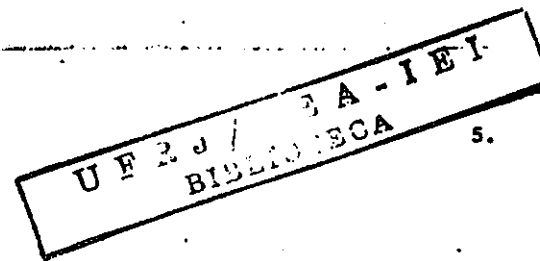
"Quais são as fontes de demanda?, se pergunta. São três. Para que as pessoas querem tijolos? Os trabalhadores querem tijolos para consumir. Então, uma parte da demanda de tijolos é para consumo dos trabalhadores. E os capitalistas para que querem tijolos? Uma parte é para consumir e outra parte é para construir mais fornos, é para investir, é para aumentar a capacidade produtiva do sistema". (9)

(6) Na edição brasileira da Teoria Geral, à página 39.

(7) Hansen, A. A Guide to Keynes, Cap. I.

(8) Ver a respeito deste e de outros pontos apenas indicados aqui o artigo de Possas e Baltar, "Demanda Efetiva e Dinâmica em Kalecki". Pesquisa e Planejamento Econômico, Vol. 11, nº 1, abril, 1981. Consultar ainda acerca de várias questões tratadas aqui o Capítulo 2 da Tese de Titular de M.C. Tavares. Ciclo e Crise - O Movimento Recente da Industrialização Brasileira. Rio de Janeiro, 1979, mimeo.

(9) Bacha, op. cit., pag. 28.



Então:  $D = C_W + C_L + I$

Como "em equilíbrio produzir-se-á o que for demandado",

$Y = D$  e  $W + L = C_W + C_L + I$

Como os trabalhadores "gastam tudo o que ganham",

$L = C_L + I$

Surpreendentemente, ao se perguntar o que determina o que nesta última equação, se  $L$  determina  $C_L + I$  ou se  $C_L + I$  determina  $L$  (o que equivale a perguntar como se determina a renda), o A. escreve:

"Como obtivemos esta relação? A partir de duas hipóteses: a primeira é que se produz aquilo que se demanda. A segunda é que tudo o que é distribuído como salário dos trabalhadores é consumido" (10) (grifo meu)

Ora, não se pode tomar como hipótese precisamente aquilo que está por ser demonstrado. E é isto que o A. buscará fazer na sequência. Mas aí introduz a nosso ver antecipadamente a questão de crédito, embaralhando esta questão com a do princípio da demanda efetiva. Vejamos como procede o A.:

De um lado, supõe, colocam-se os trabalhadores, "que recebem o seu custo de reprodução. Nem mais nem menos. (...) E eles não tem acesso ao crédito. Olhando macroeconomicamente, deixamos de lado o crédito pessoal para consumo; o crédito de um mês nas lojas da esquina que temos aí". (11)

(10) Idem, pag. 28

(11) Idem, pag. 29



"De outro, estão os capitalistas que ganham a lêm daquilo que necessitam para sobreviver como pessoa. Eles acumulam riqueza, e por isso, tem acesso a crédito. Portanto, na hora em que o capitalista determina o seu nível de gastos, ele não está limitado pelo seu nível de renda".<sup>(12)</sup>

Dai sua conclusão:

"Na hora em que olhamos essa equação ( $L = C_L + I$ ) estamos dizendo o seguinte: que  $I + C_L$  não estão restritos por  $L$ , que os gastos dos capitalistas não vão se restringir pelo lucro. Ou que os investimentos que eles realizam não estão restringidos pela poupança. Então, a variável independente nesta equação é  $C_L + I$ ".<sup>(13)</sup>

Não consta que Keynes no Capítulo 3 da Teoria Geral ou no artigo de resposta a Viner, "A Teoria Geral do Emprego", nem Kalecki nos Capítulos 3, 4 e 5 da Teoria da Dinâmica Econômica ou no artigo "As Equações Marxistas de Reprodução", onde formulam o princípio da demanda efetiva, tenham recorrido ao crédito para fundamentar o primado do gasto sobre a renda. O crédito, na verdade, entra numa outra questão, logicamente posterior: a do financiamento do gasto<sup>(14)</sup>, que a rigor nada tem a ver com a demonstração do "princípio". A propósito, cabem duas observações adicionais sobre a abordagem de Bacha. Primeira: crédito e liquidez não devem ser tomados como sinônimos, como faz o A.<sup>(15)</sup> Crédito consiste em avanço de poder de compra; liquidez, diz respeito ao estado patrimonial em que se encontram os possuidores de haveres

(reais ou financeiros) e a possibilidade associada de passar à posição líquida. Segunda: não é pela razão de ser o crédito restrito aos capitalistas que ele se torna fundamental na sociedade capitalista, tanto porque o crédito não é realmente restrito aos capitalistas e Keynes e Kalecki sabiam muito bem disto. Ele é fundamental porque é uma máquina de fazer capitalistas, capitais e lucros, ainda que seja utilizado para o endividamento de não capitalistas. O suposto de Kalecki de que os trabalhadores "gastam tudo o que ganham" apresenta um sentido meramente simplificador, que permite vi-sualizar a distribuição intersetorial do gasto derivado do gasto primário do investimento e ilustrar o papel dos "fatores distributivos na determinação da renda".<sup>(16)</sup> O suposto pode ser facilmente levantado, como o fez aliás Kalecki no Capítulo 3 da Teoria da Dinâmica <sup>(17)</sup>, com o resultado de que o gasto dos trabalhadores "além do que ganham", realiza lucros, como o investimento, o consumo capitalista, o déficit público e o saldo comercial como o exterior.

Bacha se contradiz quando, após calcar sua demonstração do "princípio" na independência com relação à poupança que os capitalistas desfrutam por dispor de crédito, de clara:

"Mas no nível financeiro, isto aparece como elevação dos lucros e, então, como aumento da poupança que vai financiar ex post o investimento e permitir aos empresários, que primeiro demandaram recursos do BNDE, que paguem os seus financiamentos. Porque, numa segunda etapa, eles não precisam do BNDE porque é do próprio processo produtivo que vão sair os lu-

(12) Idem, pag. 29.

(13) Idem, pag. 30.

(14) Ver o tratamento que Kalecki dá ao crédito em "O Mecanismo da Recuperação Econômica". In: Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas, Miglioli, J. (Org.), Hucitec.

(15) Bacha, op. cit., pag. 33.

(16) Ambas as coisas, aliás, não foram recuperados no texto de Bacha.

(17) Teoria da Dinâmica Econômica, FCE, Cap. 3. Para uma discussão em torno a "poupança dos trabalhadores" e seu significado, ver Jobin, Antônio Jaime. A Dinâmica das Economias Capitalistas na Obra de Michał Kalecki. Rio de Janeiro, Tese de Mestrado, Coppe, 1979, pp.41-45.

cross mais elevados que, através do mercado de capitais ou da retenção dos lucros, vão permitir financiamento do investimento. Agora se tem o nível de investimento sendo financiado pela poupança "autêntica".<sup>(18)</sup> (o grifo é meu)

O que o A. quer dizer nesta passagem é, na verdade, algo muito simples e de fácil demonstração e compreensão, caso conduzisse de outra forma a exposição. É que, para utilizarmos conhecida frase de Kalecki, "o investimento se financia a si próprio". Mas aí, sem perceber, Bacha deixou a questão da demanda efetiva para passar à do financiamento do investimento. Mas se, do seu ponto de vista, ambas as questões estavam ligadas pelo crédito e agora, ou seja, numa "segunda etapa", poupança "autêntica" financia o investimento, como fica a relação de determinação entre  $C_L + I$  e  $L$  ou entre  $I$  e  $S$ , ou ainda, entre gasto e renda? O texto só ganharia se o A. tivesse separado claramente as duas questões e delimitado também claramente o papel da poupança ("autêntica" ou não) no financiamento do gasto.<sup>(19)</sup> Creio que um bom entendimento por parte dos leitores do princípio da demanda efetiva necessitaria de ambas as coisas.

## II - Repercussões do Suposto de um Único Setor e de um Único

Bem

No princípio da demanda efetiva formulado por Keynes e Kalecki, dois passos devem ser dados (a sequência é crucial): 1) a demonstração de que há uma certa relação de determinação entre gasto, produção e renda; 2) a definição de certas relações entre as variáveis de gasto - investimento

(18) Idem, pag. 31,

(19) Sobre esta questão seria de utilidade o artigo de Keynes. "The 'ex-ante' Theory of the Rate of Interest". Economic Journal, vol. XLVII, nº 188, dec. 1937, pp. 663-669.

consumo capitalista e consumo dos trabalhadores (Kalecki) ou investimento e consumo (Keynes) -, emergindo o investimento como determinante das demais - dada a distribuição da renda entre salários e lucros (Kalecki) ou dada a "lei psicológica fundamental" (Keynes). Dados esses passos, diversas questões podem ser aprofundadas em sequência; o lugar na teoria da demanda efetiva da distribuição da renda, da função consumo, do déficit público, do saldo comercial, além das relações entre poupança e investimento e a questão de como o gasto é ou pode ser financiado.

Se quisermos incorporar uma terceira dimensão ao problema, a da operação dinâmica do "princípio", então devemos agregar a análise dos incentivos ou determinantes do investimento. Isso em Keynes e em Kalecki abriu caminho ao estudo de temas muito relevantes, como o das expectativas e sua influência nos rendimentos esperados do investimento produtivo e na forma de manutenção dos capitais e o da "preferência pela liquidez" (Keynes), ou o do "princípio do risco crescente" e o do "princípio de ajustamento do estoque de capital" (Kalecki).

A simples observação da estrutura da Teoria Geral de Keynes e da Teoria da Dinâmica de Kalecki sugere esta sequência, ordenação e dimensões em que deve ser abordado o problema. Pois bem, no texto de Bacha estas dimensões ou estão ausentes ou não foram tratadas de forma clara, como no caso da relação entre gasto, produção e renda. Quanto à sequência, esta não foi obedecida, resultando, como vimos, na abordagem de temas como o da distribuição da renda e o da determinação da renda entre consumo e poupança, antes mesmo de se chegar à determinação da renda, o que embaralha o leitor e prejudica a própria exposição do A., que se vê obrigado a re-tornar a estas questões.



As demais dimensões se dissolveram no inexplicável suposto de um único setor (na verdade um único produto) na economia. No modelo de Bacha, tijolo é capital, é produto final para consumo e a matéria-prima - o barro - é "bem livre". Do nosso ponto de vista seria imprescindível não supor um único setor e produto. Isto evitaria por exemplo que a noção de capital, o fundamento da divisão da sociedade em classes e o móvel da acumulação capitalista, que o A. bem intencionadamente procura incutir ao longo da exposição, resultassem obscurecidos, como resultaram com o suposto. Mas, principalmente, talvez evitasse que uma clara definição de relações entre as variáveis de gasto (e entre os departamentos correspondentes) e a especificidade da variável-chave, o investimento - contribuições destacadas de Keynes e Kalecki - fossem perdidas.

Pensemos, como Kalecki, em três departamentos:  $D_1$ , produtor de bens de investimentos;  $D_2$ , produtor de bens de consumo capitalista e  $D_3$ , produtor de bens de consumo dos trabalhadores.

Não apresenta inconveniente a suposição de que os departamentos 2 e 3 produzam o mesmo conjunto de bens. A razão de Kalecki em distingui-los prende-se não à natureza dos bens produzidos por um e outro, mas à origem do gasto que realiza a produção, que é distinta e possui determinações distintas num e noutro caso: se tem origem no gasto capitalista de consumo, está relacionado ao lucro e daí ao investimento; se tem origem no gasto de consumo dos trabalhadores, este relaciona-se à massa de salários da economia, o que depende, dada a distribuição da renda em cada um dos departamentos, do investimento. Note-se de passagem que já a esta altura a abordagem com o auxílio dos departamentos permite estabelecer uma relação fundamental, não indicada por Bacha: a subordina

ção de ambos os departamentos produtores de bens de consumo ao departamento que produz bens de investimento ( $D_1$ ).<sup>(20)</sup>

Quanto a este último departamento, parecia a razão em individualizá-lo. Mas é preciso salientar que neste caso é condição indispensável não supor ser a sua produção composta dos mesmos bens produzidos como bens de consumo. Isto corresponderia à realidade, obviamente, porque o  $D_1$  não se diferencia dos demais unicamente pelo fato de que sua realização está apoiada na componente fundamental do gasto que é o investimento, mas também porque sua produção constituiu-se de bens de investimento, isto é, precisamente de bens que não serão consumidos naquele próprio período mas necessariamente incorporados ao estoque de capital (descontada a depreciação), acrescentando a capacidade de produção da economia. Por isso o investimento (e só ele) apresenta como apontou Kalecki, uma dupla face: enquanto gasto, realiza lucro e via os "multiplicadores", a renda nacional; defasadamente, mas fruto da mesma decisão de investir, é também acréscimo de capacidade produtiva. Ambos os aspectos articulados numa teoria das "decisões de investimento" fundamentam a teoria do ciclo de Kalecki.<sup>(21)</sup>

Aplicado a Keynes, o suposto tem repercussões também graves. Para Keynes o investimento é a categoria de gasto central devido à sua instabilidade e esta decorre da investida sobre o futuro incerto que a aquisição do bem de capital necessariamente impõe ao investidor.<sup>(22)</sup> O suposto, tornando a produção de bens de investimento reversível a bens para consumo imediato, cancela a razão de sua ins

(20) Ver Kalecki, M. "As Equações Marxistas de Reprodução e a Economia Moderna". In: *Crescimento e Ciclo...*

(21) Ver Teoria da Dinâmica Econômica, Cap. 9 e o artigo "Esboço de Uma Teoria do Ciclo Econômico". In: *Crescimento e Ciclo...*

(22) Ver o artigo The General Theory of Unemployment, *Quarterly Journal of Economics*, February 1937, reproduzido em The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. XIV, Donald Moggridge (ed.) e a parte IV da Teoria Geral.



tabilidade, a sua especificidade, e líquida a abordagem Keynesiana da instabilidade capitalista.

O suposto do setor único e do produto único traduz-se, portanto, num empobrecimento das idéias de Keynes e Kalecki. Não permite visualizar as relações entre departamentos e o investimento reversível a consumo resulta destituído de qualquer especificidade, ficando em pé de igualdade com as demais "fontes de demanda", consumo dos capitalistas e consumo dos trabalhadores. Não é por acaso que em nenhum momento o livro trate sistematicamente das "decisões de investir" e que não desdobre a partir da análise do investimento, como em Keynes e em Kalecki, um tratamento da instabilidade ou do ciclo das economias capitalistas - uma das lacunas mais sentidas do livro.

Algumas passagens do texto deixam transparecer os problemas que temos apontado. Eis alguns exemplos:

"Os lucros que os capitalistas estão recebendo são apenas suficientes para realizar o nível de investimento prévio" (página 29).

"É a compressão do consumo dos trabalhadores que está permitindo o aumento do investimento" (página 31).

"A qualificação é que para que o princípio da demanda efetiva opere, para que os capitalistas possam gastar e para que seu gasto venha determinar a sua renda, é preciso que eles tenham possibilidade de acesso a crédito" (página 35).

"Chegamos assim a um outro princípio de determinação do nível de preços e do nível de atividade. Partimos da teoria da demanda efetiva e agora chegamos a algo "que não tem nada a ver com ela, aparentemente. O que não aparece como variável determinante aí é o nível de investimento. Por que não? Porque dentro dessa perspectiva ela não é uma variável exôgena que dependa do espírito vital dos empresários, e sim uma variável que dependa das condições de crédito. E quem em última instância, controla as condições de crédito no sistema é a autoridade monetária. Quando a autoridade monetária controla a quantidade de moeda, ela controla diretamente o nível de investimento. Portanto, quem inflaciona ou deflaciona a demanda efetiva não é o espírito vital dos empresários, mas é o poder de quem tem autoridade para controlar o estoque de moeda" (página 82-83) (Todos os grifos são meus)

A primeira passagem está claramente invertida: não são os lucros que realizam o "nível de investimento", nem nunca poderiam realizar o "investimento prévio"; presente aqui a consequência da não separação clara entre as questões do financiamento do gasto e a das relações entre as categorias de gasto e de renda. A segunda não teria como aparecer se o A. tivesse seguido Kalecki à risca e colocado em outros termos o papel desempenhado pela distribuição da renda na teoria da demanda efetiva e se não tivesse suposto a produção do  $D_1$  reversível a consumo e vice-versa. A terceira reproduz os problemas da primeira. Quanto à quarta, esta merece um comentário especial.

Além de ser, na sua conclusão, do mais lapidar monetarismo, incorre em uma confusão: a de colocar num mesmo plano o investimento e a taxa de juros, ou como no caso da passagem citada, investimento e oferta monetária, como determinantes da demanda efetiva. Isto reflete a não observância do princípio da demanda efetiva nas dimensões e seqüência há pouco indicadas. Não se vê que o investimento é alçado àquela condição como gasto que é, ao passo que as considerações sobre a taxa de juros ou sobre a oferta monetária, se é esta a questão, têm seu lugar entre os determinantes do investimento. São, pois, planos distintos, que quando se misturam resultam em confusões, como ilustra a passagem citada, na qual se anuncia a descoberta de um "outro princípio de determinação da renda" ou ainda se afirma que o investimento, que até então aparecia como determinante da demanda efetiva, já não mais aparece como tal, quando se leva em conta o controle exercido pelas autoridades sobre a oferta monetária (!) Aliás, o capítulo 5 do livro (Teoria Quantitativa da Moeda), de onde foi extraída a passagem comentada, está a nosso ver, todo ele permeado por esta superposição de planos, aliado a uma forma que a nosso juízo corresponde a um retrocesso em relação a Keynes e Kalecki, com quem A. introduz o dinheiro em seu modelo.

### III - Dinheiro, Liquidez e Demanda Efetiva

Bacha introduz a "moeda" em seu modelo de forma absolutamente surpreendente. Diz ele:

"Neste modelo até aqui não existia moeda. Mas não existe moeda porque não existia no modelo original. Na versão original, esse problema monetário era de ordem secundária

que não interessava ao foco da análise de Keynes ou de Kalecki. Mas moeda é algo cuja importância tem um apelo muito grande à nossa intuição" (23)

Para não irmos muito longe na inacreditável discussão se em Keynes e em Kalecki "existe ou não moeda", digamos apenas que a consideração de uma economia monetária era premissa obrigatória na formulação por aqueles autores do princípio da demanda efetiva, simplesmente porque, do contrário, valeria a Lei de Say contra a qual Keynes principalmente tanto se bateu. Ignorando o dinheiro (como faz Bacha com o suposto do único produto-tijolo), sendo a troca direta, a decisão de ofertar mais de um bem habilita o produtor, imediatamente, a exercer demanda proporcionalmente maior. A decisão de ofertar habilita demandar; a oferta cria procura. É a lei de Say. A introdução do dinheiro tão somente já permite pensar a questão de forma diferente. Aí, a condição para que se crie um poder de compra adicional a partir de uma oferta adicional é a venda da produção adicional. Depende, portanto, de um gasto que realize essa produção. Esta é uma maneira de se mostrar que a relação entre gasto, produção e renda é aquela que parte do gasto. É também uma maneira de mostrar que a Lei de Say, por implicar na determinação contrária, não tem validade numa economia monetária. Por isso é que em Keynes e em Kalecki o dinheiro, de saída, tem que estar presente e é fundamental.

(2) Idem, pág. 24. Caberia perguntar se não é de Keynes o Treatise on Money e especular sobre quem teria ditado as seguintes palavras que aparecem na Teoria Geral: "É portanto natural tentar averiguar em que consiste a peculiaridade que distingue a moeda dos outros valores patrimoniais, se só a moeda possui uma taxa de juro, e enfim o que sucederia numa economia monetária. Enquanto não tivermos respondido a estas perguntas, o sentido da nossa teoria (do emprego) não se tornará inteiramente claro" (Teoria Geral p. 215).

Mas, retornando ao texto, vejamos como o A. trata a "Moeda". O Capítulo 5 do livro, "Teoria Quantitativa da Moeda", é dedicado ao assunto.

Já vimos que o A. faz coincidir crédito e liquidez. E liquidez é sinônimo de moeda, cuja função é promover a circulação dos bens.

Sua teoria da "demanda por moeda" ou da demanda por liquidez é pré-keynesiana (ou pós-keynesiana, pela linha neomonetarista). A demanda por moeda "é uma proporção constante do nível de renda nominal". Trata-se da "Teoria Quantitativa da Moeda". A idéia, afirma Bacha para fundamentar sua teoria, é a de que no "sistema econômico existe uma demanda estável de moeda. Estamos numa economia monetária e, portanto, para atender a um dado volume de negócios, dado o nível de preços, necessita-se de determinada quantidade de moeda". (24)

Quanto à oferta monetária, nesta não se admite a expansão monetária e do crédito sem que isto esteja estritamente vinculado à "base monetária" e à emissão de papel-moeda pela Autoridade Monetária:

"Toda essa análise da teoria quantitativa da moeda pressupõe que haja um agente externo ao sistema econômico que controla o grau de liquidez da economia, representado pelo Banco Central. Por outro lado, a moeda que sai dos bancos comerciais, os depósitos, tem uma ligação estreita com a base monetária, que é emitida pelo Banco Central. O total dos meios de pagamento é controlado direta ou indiretamente pelo Banco Central".

"... O setor privado não tem meios de ele próprio produzir a moeda de que necessita para financiar o ciclo de suas atividades. Ele precisa recorrer ao Estado para

que lhe ceda o signo monetário, que lhe dê liquidez e lhe permite circular suas mercadorias". (25)

Creio tratar-se de um mero formalismo contábil, tão difundido entre nós pelo "Orçamento Monetário", o de condicionar "a moeda que sai dos bancos comerciais, os depósitos" à "base monetária". A propósito, o A. poderia ter observado que "o que sai dos bancos" e "cria moeda" não são depósitos, mas empréstimos. Bacha enfim, na questão da oferta monetária, acredita no poder absoluto das chamadas Autoridades Monetárias em determiná-la.

Em suma, o problema monetário como é tratado pelo A. resume-se no jogo entre oferta e procura de dinheiro para transação, onde a demanda é "estável" e a oferta é exclusividade do governo por este deter o poder de cessão do "signo monetário".

Cabe aqui chamar atenção para as repercussões desta abordagem, mais do que discutir seu fundamento, o que nos levaria longe demais para os limites deste artigo.

Em primeiro lugar, o "problema econômico" se desloca para o âmbito da política monetária. Esta passa a ter no modelo de Bacha uma importância vital, a ponto do A. concluir que: "quem inflaciona ou deflaciona a demanda efetiva não é o espírito vital dos empresários, mas é o poder de quem tem autoridade para controlar o estoque de moeda". (26) Em contrapartida, os elementos influentes nas decisões de investir dos capitalistas, bem como fatores como a estrutura e desempenho do sistema bancário e financeiro, ficam minimizados. (27) Esta é uma conclusão tipicamente monetarista.

(25) Idem, pag. 80.

(26) Idem, pag. 83.

(27) Tampouco abre-se espaço para privilegiar a política fiscal (um desdobramento keynesiano típico).



Em segundo lugar, não aparece qualquer tr  
tamento teórico à taxa de juro, outra das principais lacu  
nas do livro.

E isto também não é por acaso. Pela hipótese  
se assumida pelo A. só se admite demandar dinheiro pelo mo  
tivo associado à circulação das mercadorias, vale dizer, ao  
motivo transação. O motivo privilegiado por Keynes e que  
é, por excelência, o que permite tratar a taxa de juro - ou  
seja, as avaliações dos capitalistas e detentores de have  
res e dinheiro em torno à "preferência pela liquidez" - es  
te desaparece. Se é assim, não há mesmo lugar para a taxa  
de juro se esta não é introduzida no tratamento do dinhei  
ro e anteriormente havia sido descartada a alternativa de  
introduzi-la, como na tradição neoclássica, no ajuste entre  
poupança e investimento pela observância do princípio key  
siano de determinação do investimento sobre a poupança.

Considero ambas as repercussões um passo a  
trás com relação a Keynes. E mais do que isso, a ausência  
do tratamento ao juro destrói a ponte tão brilhantemente cons  
truída por Keynes entre a demanda efetiva e a análise do di  
nheiro. No modelo de Bacha ambas as coisas aparecem estan  
ques, a ponto do A. a certa altura se julgar na razão de  
sustentar.

"Podemos pensar que o mecanismo da  
demanda efetiva seja um mecanismo de ajuste  
instantâneo, um mecanismo pelo qual a econo  
mia reage e se adapta no curto prazo. E o  
que o mecanismo da teoria quantitativa da  
moeda seja um ajustamento a médio prazo".(28)

Retomando uma afirmativa feita nas linhas  
iniciais destas notas, devemos ressaltar o fato de que uma  
crítica ao livro do prof. Bacha não deveria se esgotar no  
exame das insuficiências no tratamento dado à questão da de  
manda efetiva. O livro, na verdade, tem pontos altos que o  
tornam, em seu conjunto, um instrumento valioso para o de  
senvolvimento do ensino da macroeconomia em nossas universi  
dades. E um de seus maiores méritos está justamente em pro  
piciar polémicas com as quais o próprio texto e seu autor  
são terão a ganhar. Deste modo, mesmo reconhecendo que não  
estamos "fazendo justiça" ao livro do prof. Bacha, ao anali  
sá-lo pelo ângulo exclusivo da demanda efetiva, estamos cer  
tos de que este é o melhor caminho para que juntos possamos  
esclarecer questões cuja repercussão não se limita ao âmbi  
to estrito de uma querela acadêmica.